

新日本空調 株主総会（2016/6/22）議事要旨

日時：2016年6月22日 10:00～11:20

場所：日本橋プラザビル3階

株主数	5342名	発行済株式数	25,282,225株
議決権を有する株主数	4088名	議決権個数	244,495個
出席株主数（議決権行使書含む）	924名	出席議決権個数	216,578個

1. 監査役の報告

2. 事業報告

3. 議案上程（説明）

議長（高橋会長）より、第1号から第4号議案まで説明。

第5号及び第6号議案については、

- 議長が株主提案読み上げ
- 提案株主（当社 丸木）が提案理由説明
- 議長が取締役会の反対意見を読み上げ

<第5号議案（株主提案）の提案理由説明>

「当社の最大の特徴は、当社が保有する政策保有株式が、当社の規模と比較し巨額であることです。その裏返しとして、当社の株式を政策保有している事業会社等も多く、結果として当社の上位株主として名を連ねる多くの者がこれらの持合い株主です。したがって、株主提案をしても政策保有株主の賛同が得られない限りは通らない可能性が高いかもしれません。

それでは、何故、我々は株主提案を行ったのでしょうか。それは、たとえ通らないとしても、一般株主の多くが株主提案に賛成していただければ、その要望として当社の取締役に届くことになると思ったからです。

当社は上場企業として不特定多数の株主から資本を預かり、当社取締役の皆さんは株主総会で株主から選任されている以上、株主の考えに耳を傾ける義務があります。これが、昨年6月に東京証券取引所の規則となったコーポレートガバナンス・コードに記載されている「株主に対し受託者責任を負っている」という意味です。

招集通知に掲載された我々の株主提案では、まず、第一に定款変更により、保有する政策保有株式を速やかに売却するということです。その理由は、

- ✓ 当社は、3月末現在で約202億円の投資有価証券、その内約184億円の政策保有株式を保有しています。これは当社の3月末時点の純資産374億円、時価総額約251億円と比較して、異常に巨額の有価証券を保有しているとの評価に異論はないでしょう。有価証券、特に政策保有株式を持ち過ぎです。
- ✓ 当社は、当社の政策保有株式が当社の株主の中長期的な利益につながると説明していますが、政策保有株式と当社の株主価値との合理的な因果関係が無いと考えられます。
- ✓ したがって、政策保有株式は速やかに売却し、その手取り金をM&A等の投資に使い、さらに株主還元にも使うことにより、ROEを高め、当社の株主価値を向上させるべきであります。」

<第6号議案（株主提案）の提案理由説明>

「第二の株主提案は、大幅増配です。当社が15円と公表している期末配当金を85円とし、年間で一株当たり95円の配当金へと大幅に増配するとの提案です。その理由は、

- ✓ 当社は、保有有価証券という現金類似資産を十分に保有しているということです。株主提案時点では公表されていなかった、3月末現在で、現預金と有利子負債はほぼ均衡し、保有有価証券が約202億円と巨額になっています。
- ✓ 当社が予定している期末配当15円が支払われた場合、年間配当が25円となりますが、配当性向は約26%と低い水準です。上記の通り巨額の現金類似資産を保有している当社がこれ以上資金を社内に留保する必要はありません。
- ✓ 現在の日本の10年未満の国債の利回りはマイナス金利であり、これ以上現金を積み上げても資産価値が目減りするリスクがあること
- ✓ 株主提案通り、一株当たり85円の配当を実行しても、一年間の期間収益を配分するだけであり、当社の財務体質は前期末の非常に強固な水準を維持できること
- ✓ 配当性向100%となれば、当社の株価は大きく上昇する可能性が高いこと。配当利回り5%としても、株価は1800円程度以上になる可能性があると考えます。

当社の提案を短期的なものと思えないでください。今後、原則として配当性向100%で継続していくべきと考えております。」

4. 質疑応答

複数の株主から質問があった。その内容は、取締役候補として提案する理由が招集通知に記載されていない、上場企業でも政策保有株式を減らす動きがあるが当社はどうするのか、政策保有株式の銘柄保有金額と当該株式発行企業との取引額、ROE6.2%と自慢げに書いてあるが低いのではないか、等。

以下は、弊社の株主提案に対する質疑と弊社の質問のみ、概要を記載。

質問：株主 A

「第 6 号議案について、株主提案者に質問する。100%配当は発表時だけは株価が上がるが、その後下がってしまうのではないか。短期的な株主には良いかもしれないが、中長期的な株主にはメリットはあるのか。」

回答：弊社丸木

「お尋ねのような事例は、確かにあったのかもしれません。ただ、当社については、前期並みの業績であれば、配当利回りに支えられて株価は 1900 円前後をキープできていると思っています。業績が下がれば株価が下がるのはやむを得ませんが、ある程度は配当利回りで支えられるでしょう。

中期的に当社の財務状況を毀損するかという点について申し上げます。当社の一株当たり純資産は、5 年前は 1000 円強で、現在は 1500 円強であり、これが減らない限りは財務状況が悪くなったとは全く思いません。これ以上内部留保を増やして純資産が増えても ROE が下がるだけです。

株主提案に対する取締役会の反対意見に、内部留保の具体的な用途として、技術開発等の記載がありました。何時までに、いくらを投資し、その結果業績にどの程度寄与するのかの説明があるのであれば、私の提案を再考しても良いと思います。」

質問：丸木

「当社の説明によれば、政策保有株式を保有していると、当社の中長期的な企業価値の向上に資するとのこと。政策株式保有と当社の企業価値向上との因果関係を教えてください。」

回答：夏井社長

「高品質、短工期、技術開発を伴うような場合、長期的な信頼関係が必要である。政策保有株式を持ち合っていれば、事前に情報も得られ、協業していける。当社の企業価値の向上に資する。当社のステークホルダーの共同利益に繋がる」

丸木

「要は中長期的な信頼関係が築けるからだと理解しました。何故、株主である

と信頼関係があるのでしょうか。株主でなくても、当社の技術、施工実績等で信頼関係は得られるのではないのでしょうか。会社の大事な資産を取引先の株式に振り向ける必要はないと思います。

私の推測ですが、安定株主として保有しているからではありませんか。例えば株主総会で株主提案には反対してくれる、又は、会社提案には必ず賛成してくれる、そのような株主とは取引しましょう、ということになっているのではありませんか。

株式を保有していることによって取引という利益を得られるなら、すなわち、株主に対する利益供与を期待しているということになります。または、取引を発注してもらうという力関係にあるので、優越的な地位を濫用されて、株式を持っていないと受注できない、ということでしょうか。いずれにしても、会社法違反か独禁法違反の疑いがあります。当社はコンプライアンスに厳しい会社になったのですから、そのような会社と取引するべきではありません。株式保有とは関係なく、技術、実績などで信頼を得て取引を拡大してくべきです。」

質問：丸木

「前期は素晴らしい業績で、株主として感謝いたします。

また、買収防衛策を延長せず、この総会に提案されなかったことについても非常に評価しています。

そして、この総会の議案に、取締役へのストックオプションの導入をご提案いただいたことも素晴らしいと思います。

当社の株価は、一株当たり純資産 1526 円を大きく下回って推移しており、現在の株価は 1000 円弱です。PBR は 0.65 倍、PER も 11 倍程度です。

今後は今まで以上に当社の株価を意識した経営を行っていただけるものと期待しております。やはり、『新日本空調は変わった』と株式市場から評価されるようになっていただきたいと思います。

現在の株価についてコメントをお願いします。」

回答：高橋会長

「業績を上げて、企業価値を上げて、それを発信していく。IR も力を入れる。ストックオプションも導入を決めました。」

意見：丸木

「他社の株式を買うのではなく、自社株買いを行って欲しいということです。強く要望します。

また、弊社には、議決権行使基準というものがあり、これに応じて議決権行使を行っています。この後で行われる一括の採決で、反対意見が伝わらないと困

りますので、会長と社長選任に反対であることを意見として予め伝えます。」

5. 採決

最初に第6号議案を採決し、反対多数で否決。

第1号～第5号議案を可決。

第5号議案を否決。

以上